

大陸房地產市場

前景研析

文 / 高長、吳瑟致

過去一年（2014年）大陸房地產市場持續衰退，小型開發商違約事例頻傳，各界對房地產泡沫化的疑慮不斷升高，市場上充滿不安的情緒。2014年大陸經濟成長率預估7.3%左右，年初預定的7.5%成長目標肯定無法達成。造成經濟成長減緩的原因之一，是房地產開發投資大幅萎縮。

受到嚴厲的房地產調控政策之影響，自2014年初以來，大陸100個主要城市的新建住宅平均價格出現持續調整現象，由於需求明顯減弱，銷售業績不佳，樓盤供應嚴重過剩，開發商對購買更多土地和啓動新項目日趨謹慎，導致房地產投資下滑。房地產市

場不景氣，鋼鐵、水泥、建材、能源消費、礦業生產、家電、汽車等行業受到拖累，也出現明顯回落的現象，造成地方政府財政收入短絀，進一步影響地方公共投資，使得經濟成長欲振乏力。

房地產投資攸關經濟榮枯

房地產投資對大陸經濟成長的貢獻，相關的研究發現貢獻率可能超過20%；對地方政府而言，房地產相關行業是地方財政收入的主要來源，因而受到地方政府的重視。2013年的資料顯示，大陸約有七成左右的資金投入在房地產相關的行業中，其中不乏投機炒作性質的樓市投資。

房地產投資曾經是大陸經濟成長最重要的引擎，貢獻卓著；不過，也因為投資熱絡過度，成為各界擔憂泡沫化，引爆經濟危機的因子，故而過去多年來一

一直是大陸當局宏觀調控的主要目標。過去一段時間，在房地產業蓬勃發展時，銀行



受到嚴厲的調控政策影響，2014年大陸主要城市的房地產需求明顯減弱，房地產供應嚴重過剩。



業對房地產投資和購房的需求提供大量的融資支持，如今，房地產業嚴重衰退，泡沫化破滅造成開發商貸款呆帳問題，是否會進一步衍生金融危機，成為輿論關注的焦點。一般認為，房地產市場波動是當前大陸經濟的最大風險。

回顧過去一年，大陸房地產市場疲態逐漸顯露。大陸國家統計局的資料顯示，2014年1~11月全大陸房地產開發投資成長率降至11.9%，11月的成長率更比前10個月下滑0.5%，這是自2009年8月以來64個月的最低值。從另一個角度看，2014年1~11月全大陸固定資產投資較上年同期成長15.8%，不過，大陸房地產投資之成長速度，從2014年3月開始落後於固定投資之成長，且差距越拉越大。

商品房銷量總量，過去一年與上個年度比較約下降10%左右，其中，最嚴重的是東部地區，下滑了

15%，中部地區降低4.3%，而西部地區則是增加了1.2%。新房成交量在2014年上半年大幅減少19%，其中，一線城市降幅最大，高達31.4%。在成交價格方面，大陸100個主要城市新建住宅平均價格，5月首次下跌，6月份跌幅擴大至0.5%；11月份新房平均價格的跌幅仍然達0.38%，這是大陸新屋房價連續第7個月下降。

不過，有趣的是，過去一年在房地產市場降溫、商品房價格下降的情況下，土地價格依舊「逆勢」上漲。官方資料顯示，1至10月份，大陸房地產開發企業土地購置面積2億6,972萬平方公尺，較上年同期只成長1.2%，惟土地成交價款卻大幅成長20.4%，可見土地投機炒作的氣氛不減，不過，從制度面看，地價上漲與政府壟斷城市土地供應密切相關。

市場景氣衰退波及宏觀

房地產市場景氣衰退，累積的庫存量已經到了歷史的最高點，據媒體報導，庫存的預售面積超過6億平方米，截至2014年10月為止，大陸在建房屋中有90%沒有賣出去，35個城市新建商品住宅庫存總



量為2億8,040萬平方公尺，較9月增加0.1%，年增21.3%，目前有超過八成的城市，住房呈現供過於求的現象。房地產業嚴重衰退，又沒有其他的產業足可替代其地位，對地方財政、稅收、就業等已產生一定的壓力，在金融面造成的連鎖效應不可小覷。

相關的研究顯示，截至2013年底，大陸房地產開發的貸款高達人民幣8.2兆元，占總貸款量的13.8%，遠高於大陸商業銀行實際公布的7兆元房地產信貸總額；2014年住宅銷售量和價格大幅下滑，加上宏觀經濟成長減緩，使得銀行業的不良貸款可能出現六年來新高。儘管不良貸款衍生全面系統性銀行危機的可能性不大，但是對大部分城市商業銀行而言，可能無法避免遭受嚴重的信貸損失，市場流動性也將受到影響。

造成過去一年大陸房地產市場景氣低迷的原因，主要是市場上流動性資金偏緊、融資成本提高，不少開發商因亟需資金回籠而降價求現。其次，上半年由於人民幣匯率走貶，使得部分境外融資較多的房地產企業之財務負擔加重，急於變現，以及人民幣貶值產生的資產價值重估效應，導致房地產需求減弱，也是重要原因。第三是政策因素，中共「十八屆三中」全會提出要「加快房地產稅立法」、「建立不動產統一登記制度」，加上「反貪腐」雷厲風行，促使部分囤

積房產的民間人士拋售房地產。最後，過去4年來，大陸政府實施遏制房價上升的措施開始奏效，或許也是近來大陸房市景氣趨緩的原因。

大陸房地產市場確實存在泡沫，在市場去泡沫的過程中，出現房價下跌、不良開發商退出市場等現象，都屬正常。由於房地產的產業鏈涉及建築、傢俱，以及鋼鐵、水泥、瓷磚等建材行業，總產值占大陸國內生產總值（GDP）的比重超過兩成，其興衰必然影響整體經濟的榮枯，尤其土地收入占地方財政70%以上，大陸政府勢必不會坐視房地產市場崩盤。

由於大陸城市普遍存在樓盤供給過剩的現象，需求方又多預期房價還會下調，致購買態度趨向觀望且逐漸蔓延，一般對大陸房地產市場後勢發展都持較謹慎、保守的看法。例如，投資機構巴克萊預測大陸房地產市場衰退趨勢將延續至2015年；高盛預估開發商將經歷兩年的庫存調整期，調整期間大多數城市的房價，將再跌10~15%，而成交量也會萎縮15%左右。

調控政策逐漸鬆綁

房地產價格的漲跌，在某種程度上屬於政治問題，大陸中央不可能放任不管。面對房市庫存量增加、價格下跌的壓力，年來大陸中央一直謹守「分類指導、雙向調控」的原則，採取金融、貨幣的手段來引導房地產市場趨於穩定。譬如，在金融面，實行差別化的住房貸款政策，支援保障房的安居工程建設和棚戶區改造，增加對低收入群體及首套住房的住房需求等；此外，也加強掌握房地產開發商的財務狀況，防範開發商資金鏈斷裂可能衍生的金融風險。



不過，這些措施對大陸房地產市場景氣，短期內並未產生顯著效果，除了龐大的庫存量需要時間消化外，諸多政策因素造成需求減弱，也是主因。譬如，不動產統一登記制度將使持有房地產的隱蔽性不再，民衆寧可持有人民幣，或其他外幣等金融資產，取代購置房地產；又如房地產稅政策之推出，將使得房產持有成本增加，民衆不但會降低購置意願，也可能拋售原持有的房產，可能加劇市場供需失衡。

事實上，自2014年4月開始，在樓市轉冷的背景下，大陸各地紛紛取消或鬆動「限購」措施，違背房地產宏觀調控政策，中央的態度似乎不以為意，在睜一眼閉一眼的作為下，迄目前，除了北京、上海、廣州、深圳等四個城市依然實施「限購」，幾乎已不存在；同時，在此前多輪房地產調控中收緊的各項政策，也出現不同程度的鬆綁。

隨後，在百城房價連續5個月下跌情況下，大陸中央終於在9月最後一天加碼，出手鬆綁樓市「限貸」，大幅降低二套房的貸款門檻，目的很清楚，是為了釋放改善性的購房需求；11月下旬，大陸央行進一步出手降息，試圖激發此前受到壓抑的剛性需求。

不過，甫於日前在北京閉幕的大陸中央經濟工作

會議，並未對未來一年的「樓市調控」政策定調，令人感到意外。有專家指出，過去持續一段時間加諸於房地產的「限購」、「限貸」、「限價」等限制措施已逐漸鬆綁，顯示政府運用行政性調控手段捆綁大陸樓市有可能逐漸淡出，將來市場機制或將對房地產業資源配置起更大的作用。

房市景氣復甦尚未見曙光

展望未來，由於全大陸商品房市場目前還處於供過於求的情況，近期推出諸多寬政策，或有助於提升市場景氣，但其效果不可能立竿見影。特別是影響大陸房地產市場景氣榮枯的三個重要因素，包括銀行信貸、房市預期和人民幣匯率等都在變化，購房者對樓市、房價的信心尚未恢復，這一波房市下行調整恐將再持續一段時間。從政策面觀察，以鬆綁「限制」為主的手段，若不在土地、財稅、金融等制度改革有具體的配套作為，要扭轉房地產市場景氣並得正常發展，不諱是緣木求魚。🐟

（本文作者高長為國立東華大學公共行政學系教授、吳瑟致為國立政治大學國家發展研究所博士）（本文不代表本會立場）

台灣人民在大陸機場轉機 應注意事項



台灣人民自第三國前往大陸機場轉機返台，或自台灣搭機赴大陸機場轉機前往第三國，依大陸現行相關規定，須持**有效效期之「台灣居民往來大陸通行證(簡稱台胞證)」**，始可在大陸機場辦理轉機，請民眾特別留意。

民眾倘須洽詢大陸機場轉機相關事宜，可聯繫海基會文教處人員，電話：(02) 21757037至21757039。